

Folleto Normativo



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Regula la Interconexión de las Bolsas de Valores

Objetivo y Alcance

El proyecto tiene por objeto dictar la normativa que regulará los sistemas de negociación de las bolsas de valores que deberán interconectarse de manera vinculante, junto con la forma, condiciones, requisitos técnicos, de comunicación y de seguridad que deberán cumplir los mecanismos de interconexión, las bolsas y sus participantes.

Antecedentes

El 13 de abril de 2021 se publicó en el Diario Oficial la Ley N°21.314, la que incluyó una modificación al artículo 44 bis de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, haciendo obligatoria la interconexión de las bolsas de valores y otorgando atribuciones a esta Comisión para regular el mecanismo de interconexión.

Entre el 17 de enero y el 11 de febrero de 2022 esta Comisión sometió a consulta pública una propuesta normativa, la cual recibió comentarios de ambas bolsas de valores, además de distintas corredoras presentes en el mercado. En atención a los comentarios recibidos, el Consejo de la Comisión tomó la decisión de contratar la asesoría de un experto internacional para que, desde su juicio independiente y técnico, aportara antecedentes que ayudaran a la Comisión a emitir la referida normativa.

La nueva versión de la propuesta, que se somete a consulta pública junto con su informe normativo, refleja la continuación de ese trabajo.

Propuesta Normativa

La nueva propuesta normativa tuvo en consideración tanto los elementos entregados por ambas bolsas de valores durante el proceso de consulta pública como las recomendaciones emanadas de la consultoría contratada por la Comisión.

Los principales cambios que tiene la nueva versión respecto de la anterior, es que se precisa la forma en que deberá producirse la interconexión de las bolsas, reconociendo que el sistema que se implemente para ese efecto debe ser aquel que minimice los tiempos de respuesta (latencia), que permita a los inversionistas lograr la mejor ejecución de sus órdenes y que genere las condiciones idóneas para fortalecer la competencia entre bolsas.

Desde esa perspectiva, el modelo propuesto trata de equilibrar:

- La mejor ejecución de clientes minoristas, esto es, que sus órdenes se ejecuten al mejor precio vigente en el mercado;
- La mejor ejecución de clientes mayoristas, es decir, que sus órdenes se ejecuten al mejor precio vigente en el

mercado, sin que esos precios se vean alterados producto de sus negociaciones por montos elevados, por latencias de una bolsa determinada o del sistema interbolsa u otras circunstancias equivalentes;

- Que los intermediarios puedan acceder a la mejor orden vigente, sin importar la bolsa de la cual son miembros;
- Que cada bolsa pueda recibir ingresos por las órdenes que reciben de sus corredores, independiente de la bolsa en que éstas se ejecutan; y
- Que los tiempos de ejecución de operaciones se mantengan dentro de aquellos rangos de operación exigidos a nivel local e internacional por parte de los inversionistas.

La propuesta establece que las bolsas de valores deberán implementar un mecanismo de interconexión en tiempo real entre las modalidades de calce automático de los sistemas denominados “Telepregón” de la Bolsa de Comercio de Santiago y “Pregón” de la Bolsa Electrónica de Chile, a objeto que las ofertas sobre instrumentos nacionales de renta variable que se ingresen a tales sistemas sean vinculantes entre sí.

A su vez, la propuesta señala que no quedarán comprendidas dentro de la obligación de interconexión, las operaciones simultáneas y las operaciones a plazo, así como tampoco aquellas órdenes superiores al equivalente a las 30.000 UF en las que la mejor ejecución sólo se logre ejecutando la operación fuera del sistema interbolsa.

Por su parte, se indica que el mecanismo de interconexión deberá cumplir con las siguientes condiciones copulativas:

1. Deberá permitir a cada bolsa conocer en tiempo real en cuáles de las dos modalidades antes descritas está vigente la mejor oferta.
2. En caso que la mejor oferta vigente del mercado no provenga de su propio

sistema de negociación, deberá comunicar las órdenes compatibles que reciba a aquella bolsa en que esté vigente esa mejor oferta. Ello, en tiempo real y directamente al módulo que la otra bolsa haya establecido para la recepción de esas órdenes

3. De haber derivado a la otra bolsa la primera orden compatible que recibió a través de sus terminales, entender que ésta fue calzada con la mejor orden vigente en el mercado razón por la que, en tanto no se le comunique la existencia de una nueva mejor orden en otra bolsa, asumir que no existe mejor oferta vigente distinta de aquella existente en su propio sistema. Lo anterior, a objeto de evitar incrementos en la latencia de sus propios sistemas de negociación o encolamiento de operaciones.
4. De haber recibido de otra bolsa una orden para ser calzada en sus sistemas de negociación, proceder con el respectivo calce o, en caso de no haber oferta compatible vigente, proceder a anular dicha orden. La bolsa podrá anular el remanente no calzado de esa orden, a objeto de evitar incrementos en las latencias de sus sistemas o encolamientos de operaciones.

Asimismo, el mecanismo de interconexión deberá utilizar aquel estándar internacionalmente aceptado de mensajería en tiempo real que las propias bolsas definan de común acuerdo o, a falta de éste, el protocolo para el intercambio de información financiera denominado “Financial Information eXchange protocol (FIX)”.

La propuesta señala que para que los corredores puedan acceder a los sistemas de negociación que quedarán interconectados en tiempo real y de manera vinculante, éstos deberán tener la calidad de participante directo de una Entidad de Contraparte Central (ECC) de aquellas reguladas por la Ley N°20.345. Además, las ofertas que sean calzadas a través de la modalidad de calce del

mecanismo interconectado, sólo podrán ser compensadas y liquidadas a través de los sistemas provistos por una ECC.

Por su parte, la propuesta señala que las bolsas de valores deben cumplir con ciertos requisitos respecto de su infraestructura, sistemas, centro de procesamiento de datos y planes de continuidad y recuperación de desastres. De la misma forma, deben contar con tres distintas unidades de dedicación exclusiva destinadas a auditar a sus corredores miembros (al menos un 30% al año), a la función de gestión de riesgos de la propia bolsa, y a la función de auditoría interna de la misma.

Adicionalmente la propuesta señala que ninguna bolsa de valores, unilateralmente o de común acuerdo, podrá establecer requisito o condición alguna a los corredores de otras bolsas para que sus ofertas sean comunicadas y calzadas a través del sistema de interconexión, ni efectuar cobro alguno al corredor de otra bolsa por ese calce o sus corredores por el hecho de contratar los terminales de otra bolsa e ingresar sus órdenes a través de éstos. Lo anterior, sin perjuicio de aquel cobro que pueda efectuar la bolsa de valores a sus corredores por el ingreso de ofertas directamente a través de sus propios terminales y por los servicios complementarios que ésta les provea en virtud de contratos celebrados entre las partes.

Respecto a la entrada en vigencia de las instrucciones, la propuesta considera que, una vez emitida la normativa, las bolsas deberán adecuar su reglamentación, así como sus sistemas de negociación a efectos de interconectar los sistemas en un plazo máximo de 6 meses

Consulta Pública

Se invita a los distintos actores del mercado financiero a participar del proceso de consulta pública que se llevará a cabo **entre el 30 de mayo y el 17 de junio de 2022.**

Los comentarios deben ser ingresados en la sección Normativa en Trámite del sitio web institucional.